



# 医药生物行业 2019 年一季报前瞻

行业增速全年预期前低后高，加大配置中小市值标的

截至目前，生物医药板块近 295 家相关上市公司中，有 117 家披露了 2019 年度一季报业绩预告或快报，有 5 家公布了一季报。取预告净利增速上下限的中间值，得到 2019 年一季度板块净利增速的均值为 27.95%；考虑到 2018 年有较多的公司经营发生较大变动，极端数值的存在使得平均数失真，我们采用中位数统计，得到 2019 年 Q1 净利增速中位数为 15%。区间统计来看：有 9 家公司盈利为负值；有 36 家公司出现负增长；11 家公司增速超过 100%；10 家公司增速区间在 50-100%；23 家公司增长区间在 20-50%；32 家公司增长区间在 0-20%。

去年一季度因流感疫情因素使得基数较高，板块较上年同期行业增速有所放缓，但是考虑到 2018 年较多公司已经进行商誉减值等，负面因素已经充分释放，公司即将轻装上阵，我们预计 2019 年全年板块增速呈现前低后高，全年板块增速有望上调至 20%。考虑到市场风险偏好逐步上升，建议提升中小市值股票的配置比例，特别是各个细分产业小而美的龙头。

## 点评

- 去年同期流感因素影响基数高，2019 年 Q1 板块增速有所放缓，但风险已经在 2018 年充分释放，预计全年板块增速呈现前低后高，全年有望达 20%。截至目前，生物医药板块近 295 家相关上市公司中，有 117 家披露了 2019 年度一季报业绩预告或快报，有 5 家公布了一季报。取预告净利增速上下限的中间值，得到 2019 年一季度板块净利增速的均值为 27.95%；考虑到 2018 年有较多的公司经营发生较大变动，极端数值的存在使得平均数失真，我们采用中位数统计，得到 2018 年净利增速中位数为 15%。区间统计来看：有 9 家公司盈利为负值；有 36 家公司出现负增长；11 家公司增速超过 100%；10 家公司增速区间在 50-100%；23 家公司增长区间在 20-50%；32 家公司增长区间在 0-20%。去年同期因流感因素，致使去年一季度基数较高，使得今年一季度增速有所放缓。但是，多数公司在 2018 年进行商誉减值等，负面因素已经充分释放，2019 年将轻装上阵，我们预计板块全年增速呈现前低后高，有望达到 20%。
- 行业景气度上来看，CRO、CDMO、疫苗、原料药中间体等子行业增速最快。其中增速较快的公司有：海普瑞（1088.45%~1138.44%）、天宇股份（514.19%~543.67%）、普利制药（100%~125%）、智飞生物（85%~105%）、沃森生物（60%~75%）、乐普医疗（80%~100%）、长春高新（60%~80%）、博济医药（50%~80%）、药石科技（54.97%~77.97%）、泰格医药（40%~60%）、普洛药业（48.89%~78.67%）等。
- 市场风险偏好提升，建议提升中小市值股票的配置比例，特别是各个细分产业龙头。我们持续推荐在未来行业结构改革中受益的细分行业，1) 创新药及其产业链 CRO/CDMO，推荐昭衍新药、凯莱英；创新药制剂推荐康弘药业、安科生物；2) 化学原料药及中间体，推荐普洛药业；3) 不受医保控费影响的中药消费品，推荐片仔癀，同时关注云南白药；3) 连锁药店，推荐一心堂，同时关注益丰药房；4) 受益于加快进口国外靶向药，从而相关检测业务提升的艾德生物等；5) 受政策影响较小的血液制品行业，推荐华兰生物、振兴生化。
- 投资建议  
A 股投资组合：凯莱英、昭衍新药、普洛药业、康弘药业、一心堂、片仔癀、艾德生物、华兰生物、振兴生化、安科生物。
- 风险提示  
政策风险、产品竞争加剧、研发失败风险。

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

## 医药生物

邓周宇

(86755)82560525

zhouyu.deng@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517050001

张威亚

(8610) 66229354

weiya.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517070002

柴博

(0755)82560525

bo.chai@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518010003

高睿婷

(8621)20328514

ruitng.gao@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517080001

图表 1. 生物医药公司 2019 年一季度业绩预告

增速区间	证券代码	证券简称	归母净利润 (万元)	同比增速	
>100%	002399.SZ	海普瑞	49,901~52,000	1088.45%~1138.44%	
	300702.SZ	天宇股份	12500~13100	514.19%~543.67%	
	000919.SZ	金陵药业	20724.14~21660.14	340%~360%	
	002099.SZ	海翔药业	19000~21000	324.41%~369.08%	
	600129.SH	太极集团	3650	213.8%	
	300254.SZ	仟源医药	1902.45~2121.96	160%~190%	
	300573.SZ	兴齐眼药	60.03~196.73	123.46%~176.88%	
	300238.SZ	冠昊生物	900~1000	140%~160%	
	002252.SZ	上海莱士	17,249~23,249	125.02%~133.73%	
	000790.SZ	泰合健康	-1300~-1100	108.09%~145.93%	
	300110.SZ	华仁药业	453.18~521.16	100%~130%	
	300630.SZ	普利制药	6,220.56~6,998.13	100%~125%	
	50%~100%	000590.SZ	启迪古汉	1000~1100	83.24%~101.56%
000623.SZ		吉林敖东	58,451.59~66,569.86	80%~105%	
300122.SZ		智飞生物	48031.99~53224.64	85%~105%	
300003.SZ		乐普医疗	54,573.65~60,637.38	80%~100%	
000661.SZ		长春高新	33,650~37,850	60%~80%	
002382.SZ		蓝帆医疗	8,760.05~10,512.05	50%~80%	
300404.SZ		博济医药	101.7~254.26	50%~80%	
300142.SZ		沃森生物	3800~4150	60%~75%	
300725.SZ		药石科技	3112~3574	54.97%~77.97%	
000739.SZ		普洛药业	10,000~12,000	48.89%~78.67%	
30%~50%		300347.SZ	泰格医药	13426.62~15344.7	40%~60%
		300006.SZ	莱美药业	2000~2500	45.13%~56.10%
		603939.SH	益丰药房	14716.9	45.77%
	300677.SZ	英科医疗	3200~3400	42.4%~51.3%	
	002020.SZ	京新药业	12323.63~13203.89	40%~50%	
	002728.SZ	特一药业	3223.34~3967.18	30%~60%	
	300206.SZ	理邦仪器	3325.05~4092.37	30%~60%	
	300326.SZ	凯利泰	6,353.80~7,820.00	30%~60%	
	300015.SZ	爱尔眼科	28586.97~30752.65	32%~42%	
	300584.SZ	海辰药业	2226.96	31.1%	
	300396.SZ	迪瑞医疗	4488.42~5178.94	30%~50%	
	300529.SZ	健帆生物	11,697.00~13,496.54	30%~50%	
	20%~30%	300016.SZ	北陆药业	3,450.56~4,313.21	20%~50%
300030.SZ		阳普医疗	418.8~471.15	20%~35%	
300181.SZ		佐力药业	1082.31	20.82%	
300314.SZ		戴维医疗	822.33~1196.12	20%~45%	
300482.SZ		万孚生物	6622.58~7450.41	20%~35%	
300584.SZ		海辰药业	2226.96	31.1%	
300595.SZ		欧普康视	4,452.35~5,164.73	25%~45%	
300639.SZ		凯普生物	1,500~1,750	21.94%~42.26%	
300653.SZ		正海生物	2,625.95~3,063.61	20%~40%	
300683.SZ		海特生物	2849.21~3442.79	20%~45%	
300685.SZ		艾德生物	3000~3500	20.11%~40.13%	
0~20%		300759.SZ	康龙化成	4694.88~5919.62	15%~45%
		300233.SZ	金城医药	7,965.44~10,137.83	10%~40%
	300452.SZ	山河药辅	1820.4~2137	15%~35%	
	300294.SZ	博雅生物	8340.74~9791.31	15%~35%	
	300357.SZ	我武生物	5,974.76~7,013.84	15%~35%	
	300009.SZ	安科生物	6,500~7,800	9.16%~30.99%	
	300463.SZ	迈克生物	11539.54~12542.98	15%~25%	
	300723.SZ	一品红	4300~5050	10%~30%	
	300147.SZ	香雪制药	2862.21~3382.61	10%~30%	
	300412.SZ	迦南科技	278.51~362.06	0~30%	
	300255.SZ	常山药业	4537.98~5899.37	0~30%	

资料来源: 公司公告, 中银国际证券

续图表 1. 生物医药公司 2019 年一季度业绩预告

增速区间	证券代码	证券简称	归母净利润 (万元)	同比增速	
0~20%	300760.SZ	迈瑞医疗	94441.35~102513.26	17%~27%	
	300363.SZ	博腾股份	1655~1875	15%~25%	
	300642.SZ	透景生命	1486.82~1616.11	15%~25%	
	300558.SZ	贝达药业	4920.74~5348.63	15%~25%	
	300244.SZ	迪安诊断	6,908.69~7,850.79	10%~25%	
	300401.SZ	花园生物	12,500~15,500	2.54%~27.15%	
	300086.SZ	康芝药业	2050~2560	1.57%~26.84%	
	002044.SZ	美年健康	-12,000~-8,000	-7.93%~28.04%	
	300753.SZ	爱朋医疗	1,244.03~1,480.99	5%~25%	
	000503.SZ	国新健康	-5500~-4500	6.2%~23.25%	
	300497.SZ	富祥股份	4943.05~5869.88	5%~20%	
	300406.SZ	九强生物	5,790.43~6,948.52	0%~20%	
	300239.SZ	东宝生物	600~800	12.89%~16.41%	
	002737.SZ	葵花药业	15382.4~16847.39	5%~15%	
	300534.SZ	陇神戎发	641.83~738.10	0%~15%	
	300583.SZ	赛托生物	2957.68~3253.45	0~10%	
	300273.SZ	和佳股份	5521.87~6074.06	0~10%	
	300026.SZ	红日药业	16,678.30~18,346.13	0%~10%	
	-20%~0%	600829.SH	人民同泰	7351.88	5.78%
		300439.SZ	美康生物	6,427.56~6,748.94	0%~5%
300434.SZ		金石东方	4,810~5,285	0.11%~9.99%	
300519.SZ		新光药业	3130.52~3460.04	-5%~+5%	
300676.SZ		华大基因	9500~10500	-5.71%~+4.22%	
300705.SZ		九典制药	1100~1250	-14.02%~-2.29%	
300246.SZ		宝莱特	1506.44~1694.75	-20%~-10%	
300267.SZ		尔康制药	8262.68~10328.35	-20%~0%	
300108.SZ		吉药控股	2,800~3,200	-21.20%~-9.95%	
300601.SZ		康泰生物	8,500~10,000	-22.64%~-8.99%	
-30%~-20%	300562.SZ	乐心医疗	220~300	-29.89%~-4.39%	
	300039.SZ	上海凯宝	6970.66~9958.08	-30%~0	
	300453.SZ	三鑫医疗	466.16~665.95	-30%~0%	
	300485.SZ	赛升药业	4190.61~5986.58	-30%~0%	
	300194.SZ	福安药业	6000~8000	-32.37%~-9.83%	
-50%~-30%	002432.SZ	九安医疗	-3,500~-2,500	-38.91%~-0.78%	
	300636.SZ	同和药业	364.45~546.67	-40%~-10%	
	300171.SZ	东富龙	1,303.25~1,737.67	-40%~-20%	
	300633.SZ	开立医疗	1150.94~1569.47	-45%~-25%	
	300436.SZ	广生堂	725.35~785.79	-40%~-35%	
	002898.SZ	赛隆药业	280~500	-50.11%~-10.90%	
	300298.SZ	三诺生物	3,748.02~6,246.71	-55%~-25%	
	300049.SZ	福瑞股份	505.82~708.15	-50%~-30%	
	300199.SZ	翰宇药业	4912~6877	-50%~-30%	
	002433.SZ	太安堂	2783.51~3618.56	-50%~-35%	
-100%~-50%	300204.SZ	舒泰神	2778.86~3334.64	-50%~-40%	
	002019.SZ	亿帆医药	9,756~19,512	-70%~-40%	
	002626.SZ	金达威	10,140.37~15,210.56	-70%~-55%	
	300216.SZ	千山药机	-13,050~-13,540	-67.46%~-73.75%	
	000915.SZ	山大华特	1848~2588	-75%~-65%	
	002001.SZ	新和成	37,342.86~67,217.15	-75%~-55%	
	002872.SZ	天圣制药	993.32~2,648.86	-85%~-60%	
	300358.SZ	楚天科技	478.93~1,197.33	-80%~-50%	
	300143.SZ	星普医科	10~668	-99.72%~-81.28%	
	300289.SZ	利德曼	100~600	-94.55%~-67.31%	
<-100%	002581.SZ	未名医药	-1180~-1550	-114.36%~-118.82%	
	002693.SZ	双成药业	-900~-600	-161.28%~-74.19%	
	300381.SZ	溢多利	-1,961.38~-1,730.63	-270%~-250%	
	000518.SZ	四环生物	-1500~-1000	-520.71%~-380.47%	

资料来源: 公司公告, 中银国际证券

附录图表 2. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)			市盈率(倍)			最新每股净资产 (元/股)
					2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
600535.SH	天士力	买入	22.98	347.61	0.91	1.06	1.26	25.25	21.68	18.24	6.86
600436.SH	片仔癀	买入	118.53	715.11	1.34	1.89	2.47	88.61	62.60	48.00	8.31
002773.SZ	康弘药业	买入	48.60	327.34	0.96	1.18	1.52	50.81	41.19	31.97	5.82
002294.SZ	信立泰	买入	27.41	286.71	1.39	1.43	1.42	19.75	19.17	19.30	6.37
300199.SZ	翰宇药业	买入	10.28	95.43	0.36	0.52	0.72	28.94	19.77	14.28	4.33
002044.SZ	美年健康	增持	17.83	556.58	0.27	0.35	0.47	66.04	56.75	37.94	2.02
002390.SZ	信邦制药	增持	5.77	96.20	0.19	0.22	0.28	30.12	19.04	20.61	3.92
002727.SZ	一心堂	买入	26.45	150.18	0.74	0.97	1.24	35.53	27.27	21.33	7.13
603939.SH	益丰药房	增持	57.70	217.42	0.83	1.11	1.48	69.35	52.80	39.30	11.16
002821.SZ	凯莱英	买入	86.19	198.86	1.48	1.86	2.47	58.27	46.34	34.89	10.88
300244.SZ	迪安诊断	买入	21.25	131.85	0.56	0.63	0.80	37.71	33.73	26.56	5.92
600867.SH	通化东宝	增持	17.07	347.20	0.41	0.46	0.57	41.50	37.11	29.95	2.37
603127.SH	昭衍新药	增持	45.78	73.70	0.47	0.94	1.37	96.41	48.70	33.42	5.66
300142.SZ	沃森生物	增持	26.45	406.65	(0.35)	0.07	0.15	(75.71)	377.86	176.33	2.40
300685.SZ	艾德生物	买入	49.84	71.77	0.65	0.88	1.15	76.30	48.04	43.34	5.26
000739.SZ	普洛药业	买入	10.48	123.51	0.22	0.31	0.44	48.13	33.81	23.82	2.84
002007.SZ	华兰生物	买入	43.84	410.07	0.88	1.23	1.49	49.96	36.10	29.50	5.94
300294.SZ	博雅生物	买入	30.55	132.38	0.82	1.05	1.37	37.12	29.10	22.30	8.22
300009.SZ	安科生物	增持	16.51	173.41	0.26	0.25	0.35	62.43	66.04	47.17	1.93

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止 2019 年 4 月 12 日



## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 2DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371